

# Risk Oversight vol.54

## 取締役会のリスク監視

### リスク選好が与える企業活動への影響

過去の本シリーズ記事でも取り上げた通り、リスクアパタイト（選好）ステートメント（注：リスク許容度／選好度を明確にしたリスク管理方針書）には、①許容しうる、または戦略に合致するリスク、②許容できない、或いは戦略に合致しないリスク、③戦略・財務・業務リスクパラメーター、の3つの要素があります。これらの3つの要素は一体となって企業のリスク選好を構成します。

リスク選好ステートメントは、取締役会や経営者にとっては、戦略策定プロセスから生み出されるリスク戦略について注意喚起を促してくれます。例えば、競争に勝ち残るための戦略に関して、競争相手に比べ秀でている分野を徹底的に明らかにしてくれます。以下においては、リスク選好ステートメントがどのように活用されるべきかについて具体的に検討を行います。

#### 主要な考慮事項

戦略遂行は、組織が価値創造を求めてリスクを受け入れたいという積極的な意思と、リスクを受け入れる組織能力に左右されます。戦略策定の観点でみると、組織のリスク受け入れ能力に変化が開始する時期（つまり必要以上にリスクを受け入れ始めたタイミング）を見極めることが重要です。そうでなければ、どうして組織はリスクプロファイルを管理できるでしょうか。

議論を深めるために、以下のポイントを検討してみてください。

- 払込資本や留保利益等の資本基盤、現状ならびにストレス状況下での流動性を前提として、組織が最大限引き受けられることができる会社のリスク負担能力と経営者のリスク選好の好ましい関係とはどのようなものか。
- 予期せぬ巨額の損失、投資機会やその他の不測の事態に対し、内部留保・借入能力・その他の財務手当なしに組織が負担しうる全てのリスクを取ることは、理に適っているか。
- 妥当なコストでリスクを他へ移転することが可能な場合、自ら重大なリスクを負うことは適切か。
- 管理者が設定された目標を達成するために無理をするような、非現実的で許容できないリスクを取る結果に陥りかねない戦略となっていないか。

上記のポイントは企業価値を守る規律的なアプローチの一環として考慮すべきです。リスク選好ステートメントは、この規律的アプローチを促進し、新規事業の機会や重大なリスクが発現した際の指針として役に立ちます。経営者と取締役会の間で活発な対話を構築・維持し、またリスク許容度・限度の仕組みが構築され、この仕組みがライン業務担当者やプロセスオーナーによって活用されるようにするためには、枠にとらわれない思考プロセスが必要です。弊社の経験では、多くの取締役は、取締役会と経営陣の間でのリスク許容度に関わる協議に満足していないようです<sup>1</sup>。

※1 Board Risk Oversight - A Progress Reportより引用。 [www.protiviti.com](http://www.protiviti.com)にて入手可。  
このレポートは2010年にCOSO協賛のもとで行われ、参加した200人の取締役のうち、わずか14%のみが、経営陣と取締役会でのリスク許容度について満足しているとの結果であった。

## Risk Oversight vol.54 取締役会のリスク監視

市場の状況を継続的に正確に予測することは不可能なため、リスク選好ステートメントはダイナミックなものでなければなりません。すなわち、過度に厳格になりすぎないような境界線を設けたものでなければなりません。また、リスク選好ステートメントは、ビジネス環境の変化に対応するような柔軟なものでなければなりません。同時に、リスク選好ステートメントの内容は取締役会によって入念に吟味・承認された、権威あるベンチマークとして認識される必要があり、主要なリスク戦略に沿わない行動は慎重に判断した上で、設定された境界線から逸脱したものととして認識されます。

もし、新たなビジネスチャンスに対応するため、またはリスク許容度・限度からの逸脱を正当化するためにリスク選好ステートメントが頻繁に変更されるようであれば、それは予測不可能な荒波の中で舵取りをしていかなければならないという観点からは、規律としての価値を失うことになります。

上級経営者は、アナリストの期待に応えようとするあまり、企業がリスク選好ステートメントによって設定されたパラメーターを無視することを許容するような短期的な市場からのプレッシャーの影響を回避すべきです。利益はリスクを覆い、業績の良い状況は危険な行動を助長し、逆に業績が芳しくない時期には規律の崩壊を招きます。しかしどのような状況であってもリスクは存在します。最終的な損益、これが経営者を窮地に追い込むのです。戦略が右往左往していると、組織のリスクプロファイルの管理上、焦点がぼけることになります。

逆に、事業部門に対して、日々活用できるようなリスク許容度・限度の形で有効に伝達され、明確に規定されたリスク選好ステートメントは、経営資源の配分プロセスを明確で焦点を合わせたものにすることができ、また市場の状況の変化に合わせて協議をする必要性が明確になってきます。継続的にリスク選好の協議を行うことにより、経営者による具体的な意思決定やアクションを促進します。下記は、組織のリスクプロファイルとリスク選好を対比する継続的な協議から出てきた10の具体的な活動例です。

1. 買収や売却、新規事業や新商品に関する有効な意思決定を推進する。
2. 主軸ではない、または必要以上にリスクのある事業を縮小する。
3. 会社にとって望ましいと認識されたリスクプロファイルに沿っていない事業から撤退することに影響を与える。
4. 望ましいリスクレベルを考慮に入れて、リスク選好ステートメントに明示されているインセンティブや制約に対応させるため、または事業管理者への期待に対するパフォーマンスに責任を持たせるために、特定の事業部の報酬体系を修正する。
5. 会社が積極的に受け容れるリスクとその条件、受け容れないリスクのタイプを体系化してその方針を明確にし、組織全体の（もしくは特定の事業部の）個人の活動が取締役会や経営者が表明した意図に沿うように、彼らの期待を補足的な方針、プロセスとして織り込む。
6. リスク許容度・限度の仕組みの確立に加えて、より良い測定方法が必要と思われるリスク領域を識別する。
7. 特定の地域や市場、顧客層、取引先、リスク領域、研究開発プロジェクト、投資計画、商品やサービス等の事業の重点を、設定した境界線や限度と整合させる。
8. 望ましいリスクとリターンの状態にある事業部門を重要視して、事業ミックスを組み替える。
9. 目標とする運転資金のレベルや、法定および経済的な資本閾値、目標とする負債比率、目標とする信用等级付け、最適な流動性比率等に合わせて資本構成を修正する。
10. 違反行為が発生した際の想定最大損失限度額（VaR）を増やすかどうかを判断する、もしくは想定最大損失額を既定の限度額内に納めるための措置を取る。

上記のような意思決定や活動は、特に高い利益をあげている場合は難しいかもしれませんが。金融危機から学んだように、高利益の状態が続くと、それが永遠に続くという幻想を抱いてしまいます。皆、お金を稼ぐことが大好きです。皮肉にも、まさにそのような状況がリスクレベルを注意深く検証するタイミングなのです。ほとんどの場合、業績

## Risk Oversight vol.54 取締役会のリスク監視

の測定はリスクに対する調整がなされていないため、そのことがしっかりした経営チームに対しては、リスク選好ステートメントの焦点が短期的ではなく、戦略的かつ長期的なものであるという認識をもたらすことになります。

リスク選好ステートメントを明確に規定するために、時間と努力を惜しまない取締役会は、それらの実行の監視にも関心をもちます。一旦リスク選好ステートメントが合意されれば、経営者はそれを着実に遵守し、本社機能や事業部門双方における意思決定においても指針として使われるようにならなければなりません。加えて、リスク選好ステートメントが市場における環境の変化を反映すべく、更新が必要かどうかを定期的に判断するプロセスも必要でしょう。

明確に規定されたリスク選好ステートメントを持つ企業は、事業部門による戦略レビューへの期待を抱かせることとなり、特定の地域や事業における予測していなかった経済的または市場での出来事にいかに対応するかについての定期的な協議を行うことが可能となります。企業がリスク選好ステートメントを遵守していない分野がある場合、最高経営責任者（もしくはその代理人）は、その逸脱に対処するために経営者が行っている是正措置の概要を取締役に報告すべきです。

例えば、ある銀行では、「取締役会と上級経営者は銀行が負う全てのリスクを理解し、識別ならびに管理が出来なければならない」という原則をリスク選好ステートメントに織り込んでいます。その結果、その銀行は、収益は良くとも、リスクが良く理解されていない事業からの撤退を決断しました。その特定の事業は金融危機の際、他の会社に重大な損失を与えました。

リスク選好ステートメントと、それが策定された後の経営者と取締役会の継続的な協議は、環境が変わり、さまざまな機会が訪れる都度、会社の全体的なリスクプロファイルに対する期待を実現させようとする前向き志向のプロセスをもたらします。これらの期待は、大幅な市場の変化に対

する組織上の脆弱な箇所を経営者が識別する上で大変役に立つこととなり、リスク選好を明確にすることを支援し、連結ベースで行われるストレステストやシナリオ分析の結果から導かれることがあります。これらの脆弱な点が識別されることにより、経営者と取締役会がリスクの受容、損失リスクの軽減、不測の事態への対応のための、より明確なロードマップを確立することが可能となるのです。

### 取締役会の考慮事項

以下は企業の営む事業に内在するリスクの性質に応じ、取締役会が考慮すべき事項です。

- 経営者のリスク選好ならびに定期的なリスク評価によって検討されるリスクプロファイルとリスク選好との整合性について、定期的に取り締りレベルでの協議が行われているか。
- 取締役会と経営者は、定期的以下のような項目について協議しているか。
  - 特定の事業領域における業績変動幅の最大許容度
  - 行動の境界を設定するために必要な禁止指針ならびに主要領域における量・活動・損失・集中度についての制限
  - 目標とする戦略・財務・オペレーションパラメーター
  - 重要事項についてのアップサイドとダウンサイドに関する定期的かつ適時の協議
  - 企業戦略に内在するリスクと前提
  - 経営者によるビジネスプランにおける達成困難な点や弱点の評価
  - 好ましいリスク選好を含む戦略の重要な前提に関するビジネス環境の変化の影響
- 取締役会は企業のリスク許容パラメーターや重要な領域における設定した限度に対する例外・ニアミス、およびそれらに対する対応策について適時に知らされているか。

### プロテビティの支援

プロテビティでは、取締役および上場・非上場企業の経営者による自社の主要リスクの識別・管理を支援して

## Risk Oversight vol.54 取締役会のリスク監視

います。プロティビティでは企業内部とは独立した立場から、経験に基づく視点ならびに企業が直面するリスクの性質に応じた分析的評価を提供します。プロティビティのリスク評価メソドロジにより、リスク選好の協議を促進し、企業のレピュテーション・ブランドイメージを毀損しうるリスクを識別・優先付けします。

### プロティビティについて

プロティビティ (Protiviti) は、リスクコンサルティングサービスと内部監査サービスを提供するグローバルコンサルティングファームです。北米、日本を含むアジア太平洋、ヨーロッパ、中南米、中近東、アフリカにおいて、ガバナンス・リスク・コントロール・モニタリング、オペレーション、テクノロジー、経理・財務におけるクライアントの皆様の課題解決を支援します。

プロティビティのプロフェッショナルは、経験に裏付けられた高いコンピテンシーを有し、企業が抱えるさまざまな経営課題に対して、独自のアプローチとソリューションを提供します。現在、世界の70を超える拠点で約3,500名のコンサルタントが活躍しています。